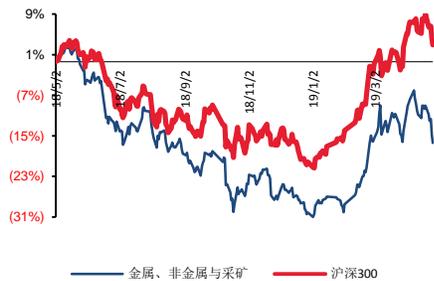


材料 材料 II

## 周观点：黄金配置逻辑强化，稀土政策利好发酵

### ■ 走势对比



### ■ 子行业评级

贵金属与矿石	看好
金属非金属	看好
铝	看好

### ■ 推荐公司及评级

#### 相关研究报告：

《宝武重组马钢，地方利益如何考量？》—2019/06/03

《周观点：黄金防御特征突出，小金属持续性可能较差》—2019/06/02

证券分析师：杨坤河

电话：010-88695229

E-MAIL: yangkh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518070001

### 报告摘要

上周我们持续认为黄金防御特性突出，小金属持续性较差，本周走势再次兑现。其中黄金板块周涨幅4.11%，远超上证综指(-2.45%)，绝对收益和相对收益都较为明显。其中我们推荐的银泰资源、山东黄金、盛达矿业涨幅分别为20.82%、6.05%及4.08%。除了黄金板块，有色钢铁各个子板块超额收益并不明显，稀土经历较大回调，板块周跌幅为3.47%、稀土磁材板块周跌幅3.31%。

当前时点我们继续推荐配置黄金，相关逻辑已经在过去数周内多次阐述（可参见5月6日“贵金属板块配置价值回升”；5月12日“贵金属是不确定性中较好的防御板块”；5月26日“防御配黄金，进攻配稀土”；6月2日“黄金防御特征突出”等报告）。本周黄金价格涨幅较大，伦敦金现涨幅3.48%，伦敦银现政府2.97%，目前支撑黄金配置的迹象正在不断增多，我们持续看好板块配置。

**一是美联储已出现降息风向。**周初因美联储官员布拉德表示，鉴于全球贸易紧张局势以及美国通胀疲弱对经济增长构成的风险不断上升，美国“可能很快”就会降息。周二美联储主席鲍威尔也表示将采取合适措施以维持经济扩张，并表示对降息持开放态度。从年初暂缓加息，到目前寻求降息时机，美联储的转变非常明显。

**二是美国就业数据低于预期。**本周三公布的美国ADP就业人数仅仅只有2.7万人，处于9年来的最低水平；周五公布的非农数据中，新增就业人数仅有7.5万人，也大幅不及预期，同时薪资数据也不及预期回落至3.1%。就业数据的不理想，使得美元指数达到四月中旬以来最低点。

**三是美国经济数据也表现糟糕。**周一公布的美国5月制造业PMI产出指数达到2016年6月以来最低水平；美国5月制造业PMI新订单指数则是2009年8月以来首次陷入萎缩。总体看，美国的经济前景正走向恶化。

**四是欧洲意外维持当前利率。**周四欧银决议意外宣布将维持当前利率最少到2020年上半年，而此前是至少到2019年底。另外如有必要，将维持关键利率在当前水平，直至确保欧元区通胀率中期内持续趋同至低于但接近2%的水平，且将在首次加息后持续再投资计划。欧洲央行相对鹰牌的信号，对美元也产生了较大压制。

另外稀土板块尽管本周经历调整，但我们仍然持续看好。一方面是稀土供给端收缩的逻辑没有变化，另一方面政策层面的利好在发改委两天三次稀土会议背景下进一步发酵。

**一、发改委密集召开稀土会议：**6月4-5日，发改委连续召开三次稀土座谈会，先后与行业专家、稀土企业及场地主管部门座谈。我们认为这可能是高层走访赣州稀土产业链之后，相关部委对产业链优化的相关指示落实。未来包括稀土打黑、收储、环保、行业整合及高端发展等，一些列政策出台的预期利好正不断向现实利好过度。而潮州更是在五月底召开会议，决定6-8月持续开展稀土违法违规行为专项行动。

**二、中重稀土矿供应逐步下降：**目前稀土原料供应紧张，特别是5月中旬缅甸矿禁止进口之后，国内中重稀土矿供应量逐步下降。而根据拥有中重稀土最大生产配额的南方稀土集团6月3日披露，其下属全部56家稀土开采矿山仍处于停产状态，并没有因为价格上行而释放出产能。在原料持续缺少的背景下，不排除6月份部分分离企业将会出现减产或停产行为。

**三、稀土价格仍在持续上行：**在政策预期较高，供应不断收缩，同时6月初开始施行对美增收关税的背景下，稀土商家普遍看好后市。本周稀土价格持续全面上行，不仅是氧化铽(+5.24%)、氧化镱(+2.04%)、金属铽(+7.38%)、金属镱(3.23%)等重稀土，还包括氧化镨(+9.33%)、氧化钕(+2.94%)、金属镨(+2.9%)、金属钕(+3.41%)等轻稀土。我们预期后期镨钕镱铽等主流稀土品种还将持续上涨，甚至不排除突破2014年以来的高位。

**四、调整后提供更好买点：**稀土产品本身因供给端的逻辑已有价格上涨的基础，但5月高层考察赣州稀土产业链以来，市场对于相关部分标的的炒作略显非理性。但近期部分炒作资金有调整诉求，因此股价有所回落，我们市场调整提供了更好的买点。从目前看，稀土供给端收缩的逻辑没有变化，而政策层面的利好反而正在进一步发酵，对稀土板块我们仍然持续看好。持续推荐调整后择机再次布局五矿稀土、北方稀土、盛和资源等标的。

除了稀土外，**可适当关注钨板块**如翔鹭钨业、中钨高新等标的。6月5日崇义章源钨业等17家赣州市仲钨酸铵生产企业在赣州召开会议，一致同意从6月份起停产或减产，决定停产的企业停产时间不少于15天，决定减产的企业仲钨酸铵当月产量减产不少于30%，在此背景下，钨价可能获得部分反弹。

**标的推荐：**五矿稀土、北方稀土、盛和资源、山东黄金、银泰资源、盛达矿业、翔鹭钨业、中钨高新等。

**风险提示：**美元超预期走强、稀土政策不及预期。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。